

Temettü Verimliliği İle Öne Çıkan Şirketler

Kitabi tanımlamayla, temettü, bir diğer adıyla kâr payı bir şirketin yıllık faaliyeti süresince elde ettiği net dönem kârı üzerinden (yasal karşılıklar çıkarıldıktan sonraki dağıtılabilir kâr), şirket ortaklarının pay alma hakkıdır.

Bir şirket kurmanın ya da şirkete ortak olmanın en önemli gerekçesi, kâr elde etmektir. Hiç kimse zarar etmek niyetiyle parasını riske atmak istemeyecektir. Temelde kâr etme amacıyla kurulan her şirketin ödenmiş bir sermayesi vardır. Kabaca, sermayenin tamamı bir kişiye aitse şahıs şirketi, birden fazla kişiye aitse ortaklık olarak tanımlanabilir. Bu minvalde, bir şirketin hisse senedini almak, o şirketin sermayesinden paya sahip olmak yani şirketin ortağı olmak anlamına gelir.

Şirketlerin elde ettiği kâr şirket sahibine/ortaklara ait olduğundan; ortakların bu kârdan, şirket sermayesindeki payları oranında yararlanma hakkı vardır. İşte, bir ortağın bu şekilde şirketin toplam kârından payına düşen kısmına temettü adı veriliyor.

Örneğin, A şirketinin % 10'luk ortağı olduğumuzu, şirketin de 2019 yılı sonunda elde ettiği dağıtılabilir kârının 10.000 TL olduğunu varsayalım. Ortaklık oranımız % 10 olduğu için alacağımız temettü tutarı $10.000 * \%10 = 1.000$ TL olacaktır. Ortaklık oranımız, elimizdeki şirket toplam hisse adedinin şirketin toplam sermayesi içindeki payını göstermektedir. Yani bir şirketin toplam sermayesi 100.000 TL ya da diğer bir deyişle şirkete ait toplam 100.000 adet pay bulunmaktayken, bizim elimizde şirkete ait 10.000 adet pay bulunması durumunda ortaklık oranımız $10.000 / 100.000 = \% 10$ olacaktır.

Zaman zaman "Pay (Hisse) Başına Temettü" kavramı da kullanılabilir. Burada oluşan tek farklılık yukarıda bahsettiğimiz tüm hesaplamaların toplam rakamlar üzerinden değil de tek bir pay için yapılan hesaplamalar üzerinden ifade edilmesidir. Aynı, örnek üzerinden devam edecek olursak; Toplam 10.000 TL dağıtılabilir kârı ve toplam 100.000 TL sermayesi (ya da 100.000 adet hissesi) olan bir şirketin hisse başına dağıtılabilir kârı $10.000 / 100.000 = 0,10$ TL olacaktır. Yani, tüm ortaklar ellerindeki her bir hisse için 0,10 TL temettü alacaklardır. Elimizde 10.000 adet şirket hissesi bulunması durumunda alacağımız temettü de $0,10 * 10.000 = 1.000$ TL olacaktır.

Temettü dağıtımını nakit olarak dağıtılabilir ya da bedelsiz sermaye artırımına dahil edilerek karşılığında yeni hisse olarak dağıtılabilir.

Kâr Dağıtım Süreci Nasıl İşler?

- Yılsonu finansal tablolarının yayınlanmasıyla, şirketin dağıtılabilir kârının olup olmadığı görülür
- Yılın kârla kapanması durumunda, finansal sonuçların yayınlanmasından bir süre sonra şirket yönetim kurulu tarafından dağıtılabilir kârın ne şekilde değerlendirileceğine yönelik bir teklif yapılır.
- Yılın kâr yerine zararla kapanması durumunda, genellikle, ilgili döneme ait bir kâr dağıtım söz konusu olmamaktadır.
- Yönetim Kurulu'nun kâr payına ilişkin teklif yapılacak Genel Kurul'da görüşülerek karara bağlanır.
- Kâr payı dağıtımını nakden ya da hisse olarak karar verilen tarihte peşin ya da taksitli olarak ödenir.

Temettü Oranı ve Temettü Verimliliği Nedir?

“Temettü ödemesiyle, portföyde bir değişiklik olmuyorsa; temettü neden ve kim için önemli?” sorusunun yanıtına geçmeden önce sıklıkla karıştırılan 2 kavrama daha açıklık getirelim:

Temettü oranı, şirketin kâr payı olarak dağıttığı toplam tutarın ilgili dönemde elde edilen toplam kârın yüzde kaçına karşılık geldiğini göstermektedir: “Dağıtılan Temettü Tutarı / İlgili Yıla Ait Toplam Net Kâr” formülüyle hesaplanır.

Temettü verimi, şirketin piyasa değerine kıyasla ne kadar temettü dağıttığını ya da hisse başına alınan temettünün hisse fiyatına ne kadarına karşılık geldiğini göstermektedir: (Dağıtılan Temettü Tutarı / Piyasa Değeri)*100 veya (Hisse Başına Temettü / Hisse Fiyatı)*100 formülü ile hesaplanır.

Temettü performansı hangi tip yatırımcılar için önemli?

Toparlamak gerekirse, yukarıdaki örneklerden de anlaşılacağı gibi temettü ödemesi aslında yatırımcıların/ortakların cebine bedavadan para ya da hisse koymak anlamına gelmemektedir. Kısa vadede yapılan teknik ayarlamalar göz önüne alındığında portföy değişikliğinde hiçbir değişiklik meydana gelmediği görülmektedir. Hatta dağıtılan temettünün hisse senedi fiyatından çıkarılması ve çıkarılan tutarın içinde %15 kar payı stopajının da bulunması nedeniyle, kısa vadeli yatırımcı açısından spekülasyon getiriler dışında bir getirinin olmayacağını söyleyebiliriz. Bundan dolayı, temettü verimi yüksek ve her yıl düzenli temettü veren şirketlere kısa vadede yatırım yapılmasının çok sağlıklı ya da uygun bir tercih olduğunu düşünmüyoruz. Diğer taraftan, uzun vadeli yatırım açısından temettü büyük bir önem arz etmektedir. Zira, uzun vadeli yatırımcı açısından %10 temettü verimliliği olan bir şirkete yatırılan tutar yaklaşık 10 yıl içinde temettü olarak geri alınmaktadır. İstikrarlı ve yüksek verimlilikle temettü ödeyen bir şirketin hisselerinin de normal koşullar altında ağırlıklı olarak yukarı yönlü bir seyir izlemesi bekleneceğinden; temettü gelirinin yanı sıra, hisse fiyatında görülecek fiyat artışından da kazanım elde edileceğini unutmamak gerekir.

Sonuç olarak, uzun vadeli yatırım açısından temettünün son derece önemli bir konu olmakla birlikte tek başına yeterli bir kriter olmadığının da altını çizmek gerekir. Bundan dolayı, uzun vadeli yatırım açısından “Ben bu şirkete ortak olur muyum?” ya da “Neden bu şirkete ortak olayım?” gibi temel ve basit sorulara yanıt arayarak seçici olunmasının gerektiğini de ifade edelim. Ayrıca, Bazı şirketler elde ettikleri kârın belirli bir bölümünü temettü olarak dağıtmayı, bazı şirketler ise çeşitli nedenlerle (yapılacak yatırımlar için kaynak yaratmak ya da özsermayeyi güçlendirmek gibi) dağıtmayarak şirket bünyesinde tutmayı da tercih edebilirler. Özellikle hızlı büyüme döneminde olan şirketlerin genellikle kârı dağıtmak yerine şirket içinde tutmayı tercih ettiği bilinmektedir. Bundan dolayı, doğru hisse tercihleriyle, uzun vadede temettü gelirinden bağımsız olarak da önemli kazanımlar elde etmek mümkündür.

Çalışmanın Amacı:

Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin 2019/12 dönemine ait finansal sonuçları ocak ayı sonu tarihi itibarıyla açıklanmaya başlayacak. Şirketlerin 2019 yılı net kâr rakamlarının belirli olmaya başlaması ile birlikte 2020 yılında dağıtabilecekleri temettülere ilişkin beklentiler de oluşmaya başlamış olacak. Şirketlerin yıllık kâr rakamlarının belirlenmesinin ardından olağan genel kurullarının gerçekleştirildiği mart – haziran döneminde temettü potansiyeli bulunan / yüksek olan şirket paylarının görece daha pozitif bir seyir izlediği önceki yıllarda görülmektedir. Bu nedenle önümüzdeki günlerde sıklıkla telaffuz edilecek olan temettü konusunu ele almaya ve yıllar itibarıyla temettü verimliliği ile ön plana çıkan şirketlere ilişkin bir çalışma yapmaya karar verdik. Çalışmamızda son 5 yıllık temettü verimlilikleri ve temettü ödeme alışkanlıkları dikkate alınmıştır. 2015 – 2019 yılları arasındaki 5 yıllık dönemde en az 3 defa temettü ödemesi yapan şirketler ile son 5 yıldaki ortalama temettü verimliliği %5 olan şirketler çalışmamızda seçilmiştir. Bununla birlikte 2019 yılında konjonktürel nedenlerle faaliyet görünümü zayıf seyreden bazı şirketlere yer verilmemiştir.

Temettü Verimliliği İle Öne Çıkan Şirketler

HİSSE KODU	Hisse adı	2011-2019 Kaç Kez Dağıttı	2015 - 2019 Kaç Kez Dağıttı	Son 3 Yıllık Ortalama Temettü Verimi	Son 5 Yıllık Ortalama Temettü Verimi	2019 Yılı Temettü Verimi**	2019/12 Net Kâr Tahmini*	2020 Yılı Temettü Tahmini*	5 Yıllık Ortalama Özvarlık Kârlılığı
CRDFA	Creditwest Faktoring	9	5	27,97%	24,83%	10,77%			16,97%
ISYAT	İş Yat. Ort.	9	5	20,05%	18,92%	23,67%			11,10%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	9	5	12,23%	11,83%	11,47%			19,95%
PAGYO	Panora GMYO	6	5	11,57%	11,18%	14,07%			12,40%
AKMGY	Akmerkez GMYO	8	5	10,13%	10,47%	11,57%			37,62%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	9	5	10,97%	9,89%	18,50%	3.790.488.050	3.259.819.723	17,31%
AYGAZ	Aygaz	9	5	11,73%	9,56%	13,66%	396.997.851	317.598.281	14,28%
DESPC	Despec Bilgisayar	8	4	9,30%	9,48%	19,61%			20,21%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	9	5	10,46%	9,48%	12,93%			4,04%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	4	4	13,81%	9,23%	20,44%	2.397.523.110	2.037.894.644	14,72%
AKSA	Aksa	9	5	9,96%	9,12%	12,59%	294.977.386	206.484.170	16,95%
PETUN	Pınar Et Ve Un	9	5	10,25%	9,09%	15,02%			14,22%
AKCNS	Akçansa	9	5	9,43%	9,00%	12,28%			19,97%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	9	5	10,95%	8,71%	12,73%			6,61%
İNDES	İndeks Bilgisayar	9	5	9,29%	8,59%	8,49%			35,65%
FMIZP	F-M İzmit Piston	9	5	9,68%	8,35%	12,21%			52,86%
TUPRS	Tüpraş	8	4	10,65%	8,19%	12,07%	186.987.250	158.939.163	31,66%
CLEBI	Çelebi	7	5	7,55%	7,79%	8,31%			68,27%
TCELL	Turkcell	4	4	6,68%	7,06%	3,65%	3.226.881.635	1.936.128.981	13,27%
ALKA	Alkim Kağıt	7	3	11,64%	6,98%	15,31%	39.299.247	26.723.488	18,88%
EGSER	Ege Seramik	8	4	8,70%	6,68%	15,96%			18,27%
EGEEN	Ege Endüstri	9	5	7,35%	5,96%	9,98%			55,31%
ALKIM	Alkim Kimya	9	5	6,15%	5,72%	9,92%	111.860.282	67.116.169	22,89%
BRSAN	Borusan Mannesmann	8	5	8,05%	5,65%	11,04%			7,87%
TAVHL	TAV Havalimanları	8	5	6,12%	5,57%	8,93%			24,24%
TBORG	T.Tuborg	3	3	9,25%	5,55%	25,37%			36,45%
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	9	5	5,82%	5,39%	8,93%	1.400.000.000	768.000.000	38,28%
ALARK	Alarko Holding	9	5	5,98%	5,34%	6,25%	304.332.265	76.083.066	2,17%
ADEL	Adel Kalemcilik	9	5	5,66%	5,28%	7,13%			14,87%
FROTO	Ford Otosan	9	5	5,46%	5,28%	5,52%	1.714.000.000	1.365.000.000	36,58%
SARKY	Sarkuysan	9	5	5,61%	5,21%	8,22%			14,38%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	8	5	3,82%	5,04%	3,22%	352.599.891	66.993.979	14,00%
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.	9	5	5,78%	5,00%	5,55%			25,47%

*2019/12 net kâr tahmini ve 2020 temettü tahminleri Gedik Yatırım Araştırma Birimi'ne ait olup, araştırma kapsamındaki şirketlerin tahminleri tabloda paylaşılmıştır.

**2019 yılı temettü verimi dağıtılan 2018/12 net kârına göre hesaplanmıştır.

- Çalışmamızda 2015 – 2019 yılları arasındaki 5 yıllık dönemde en az 3 defa temettü ödemesi yapan şirketler ile son 5 yıldaki ortalama temettü verimliliği %5 olan şirketler çalışmamızda seçilmiştir. Seçilen şirketlerin son 5 yıllık ortalama özvarlık kârlılıkları tablonun en sağdaki sütununda paylaşılmıştır.
- Şirketlerin yıllık kâr rakamlarının belirlenmesinin ardından olağan genel kurullarının gerçekleştirildiği mart – haziran döneminde temettü potansiyeli bulunan / yüksek olan şirket paylarının görece daha pozitif bir seyir izlediği önceki yıllarda görülmektedir. Bu nedenle temettü verimliliği ile öne çıkan şirketlerin önümüzdeki süreçte endekse kıyasla daha pozitif bir seyir izlediği görülebilir.
- Tablodaki sıralama 5 yıllık ortalama temettü verimliliğine göre yapılmıştır.
- Temettü verimliliği ile öne çıkan şirketlerin geçmiş yıllardaki hisse performansı bir sonraki sayfada paylaşılmıştır.
- Temettü verimliliği ile özvarlık kârlılığı yüksek olan şirketlere orta – uzun vadeli bakış açısıyla yatırım yapmak isteyen yatırımcılar her finansal sonuç döneminden sonra yayınlamış olduğumuz “Özvarlık Kârlılığı İle Öne Çıkan Şirketler” raporumuza [buradan](#) ulaşabilirler.

Tarihsel Getiri:

Hisse	Hisse Adı	31.12.2014 - 31.12.2019 Araşı Getiri	2015 Yılı Getiri	2016 Yılı Getiri	2017 Yılı Getiri	2018 Yılı Getiri	2019 Yılı Getiri	Yılbaşından Bu Yana Getiri
CRDFA	Creditwest Faktoring	296,3%	-1,1%	19,5%	0,9%	20,1%	176,9%	-18,1%
ISYAT	İş Yat. Ort.	311,9%	4,8%	19,6%	14,3%	15,3%	149,3%	7,1%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	626,6%	18,6%	22,1%	113,1%	-3,4%	143,7%	9,8%
PAGYO	Panora GMYO	170,3%	25,7%	10,1%	22,1%	-5,1%	68,6%	2,3%
AKMGY	Akmerkez GMYO	142,3%	11,6%	39,3%	8,3%	-12,2%	64,1%	8,0%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	223,3%	-25,7%	81,5%	109,3%	-22,7%	48,2%	3,2%
AYGAZ	Aygaz	107,3%	6,4%	30,0%	48,4%	-21,8%	29,1%	2,9%
DESPC	Despec Bilgisayar	164,0%	29,0%	13,4%	27,2%	-8,6%	55,2%	37,3%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	212,3%	17,6%	66,2%	60,0%	-34,7%	53,0%	12,7%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	0,0%	0,0%	0,0%	212,0%	16,0%	70,8%	-3,0%
AKSA	Aksa	186,0%	51,0%	-4,6%	54,5%	-37,8%	106,5%	2,8%
PETUN	Pınar Et Ve Un	55,5%	30,8%	0,4%	3,0%	-44,4%	106,7%	10,0%
AKCNS	Akçansa	-0,7%	-9,1%	13,6%	-12,7%	-28,2%	53,5%	5,8%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	261,1%	74,3%	33,0%	37,4%	-28,2%	57,9%	10,0%
INDES	İndeks Bilgisayar	149,4%	17,5%	42,7%	46,2%	-41,6%	74,2%	34,3%
FMIZP	F-M İzmit Piston	369,8%	1,0%	-2,0%	6,2%	37,7%	224,5%	16,3%
TUPRS	Tüpraş	238,5%	25,9%	10,8%	84,6%	8,2%	21,5%	-11,2%
CLEBI	Çelebi	437,8%	38,4%	-29,7%	69,6%	86,1%	75,0%	-1,9%
TCELL	Turkcell	37,9%	-20,2%	-1,5%	76,2%	-15,3%	17,6%	2,2%
ALKA	Alkim Kağıt	448,9%	-9,2%	100,0%	117,5%	-10,5%	55,3%	20,6%
EGSER	Ege Seramik	19,9%	6,3%	-22,8%	52,1%	-23,4%	25,3%	32,9%
EGEEN	Ege Endüstri	289,0%	63,0%	-25,8%	50,3%	14,7%	86,6%	16,0%
ALKIM	Alkim Kimya	221,3%	-10,8%	41,8%	42,9%	0,0%	77,9%	15,3%
BRSAN	Borusan Mannesmann	103,6%	-19,0%	39,8%	55,8%	-29,4%	63,4%	10,6%
TAVHL	TAV Havalimanları	99,7%	-1,2%	-18,4%	67,5%	11,5%	32,7%	-6,6%
TBORG	T.Tuborg	261,2%	70,8%	11,5%	32,8%	-4,9%	50,0%	33,9%
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	119,3%	26,2%	34,5%	37,5%	-45,7%	73,2%	-1,7%
ALARK	Alarko Holding	237,7%	-30,5%	52,3%	77,3%	-41,0%	205,1%	4,0%
ADEL	Adel Kalemçilik	27,4%	26,6%	-13,5%	7,5%	-29,1%	52,8%	5,7%
FROTO	Ford Otosan	186,6%	-3,7%	7,1%	108,0%	-12,0%	51,9%	5,9%
SARKY	Sarkuysan	303,1%	39,1%	-3,2%	79,0%	8,8%	53,7%	27,7%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	286,4%	16,6%	45,9%	23,3%	33,2%	38,3%	7,5%
ANHHT	Anadolu Hayat Emek.	92,5%	30,9%	-9,9%	76,8%	-23,1%	20,1%	6,1%
	Hisselerin Getiri Ortalamaları	202,6%	15,2%	18,3%	54,8%	-8,2%	75,2%	9,3%
	BIST-100	33,5%	-16,3%	8,9%	47,6%	-20,9%	25,4%	4,1%
	BIST-Tüm	39,8%	-14,5%	8,7%	46,6%	-21,0%	29,7%	5,3%

**Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Yatırım Danışmanlığı Birimi****E-Posta** : gyd@gedik.com**Adres** : Esentepe Mahallesi Ecza Sokak N: 6 Safter İş Merkezi K:2 Şişli/İstanbul**Tel** :(0216) 453 00 53**Yatırım Danışmanlığı Birimi**

Üzeyir DOĞAN	Yatırım Danışmanlığı Müdürü	uzeyirdogan@gedik.com
Beste Naz SÜLLÜ	Yatırım Danışmanlığı Müdür Yrd.	bestenaz.sullu@gedik.com
Mesut KURT	Yatırım Danışmanı	mkurt@gedik.com
Mert ALTIOK	Yatırım Danışmanı	mert.altiok@gedik.com
Onurcan BAL	Yatırım Danışmanı	obal@gedik.com
Elif KAYA	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	ekaya@gedik.com
Betül ASILKAN	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	betul.asilkan@gedik.com

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Gedik Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Gedik Yatırım sorumlu değildir.

<p>Genel Müdürlük Altayçeşme Mah. Çamlı Sok. Ofis Park Maltepe No:21/4 Kat:10-11-12 Maltepe/İSTANBUL Tel: (0216) 453 0000 pbx Faks: (0216) 377 1136</p>	<p>Ankara - Çankaya Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 2700 Faks: (0312) 438 2747</p>
<p>Adana - Seyhan Çınarlı Mah. Ziyapaşa Bulvarı No: 78 Günep Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 0350 Faks: (0322) 290 3518</p>	<p>Alanya Şekerhane Mah. 1100 Sok. No: 9 / 206 Alanya / ANTALYA Tel: (0242) 519 23 17 (pbx) Faks: (0242) 513 93 81</p>
<p>Aydın - Nazilli Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN Tel: (0256) 314 1598 Faks: (0256) 315 8852</p>	<p>Antalya Şekerhane Mah. 1100 Sok. No: 9 / 206 Alanya / ANTALYA Tel: (0242) 519 23 17 (pbx) Faks: (0242) 513 93 81</p>
<p>Bursa - Nilüfer Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 275 3550 Faks: (0224) 451 7966</p>	<p>Aydın - Kuşadası Türkmen Mah. Hülya Koçyiğit Bulvarı Tümen Sokak Yalı Evleri A Blok Daire No:6 Kuşadası/AYDIN Tel: (0256) 618 4477 Faks: (0256) 618 4491</p>
<p>Denizli - Merkez Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok. No: 32 Kat: 4 DENİZLİ Tel: (0258) 263 8015 Faks: (0258) 241 9101</p>	<p>Bursa Fethiye Mah. Sanayi Cad., Corner Plus İş Merkezi No:263 Kat:2 D:22/26 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 5150 Faks: (0224) 220 50 99</p>
<p>Edirne - Merkez Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE Tel: (0284) 212 2530 Faks: (0284) 213 3778</p>	<p>Bodrum Yokuşbaşı Mah. Kıbrıs Şehitleri Cad. No:19 Bodrum Tel: (0252) 316 32 70 (pbx) Faks: (0252) 316 92 70</p>
<p>Eskişehir - Merkez Sakarya Cad. Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 0908 Faks: (0222) 220 3702</p>	<p>Çorum - Merkez Yavruturna Mah. 1. Maliye Sok. No: 1 Kat: 4 D: 22 Çorum Tel: (0364) 211 1145 (pbx) Faks: (0364) 201 05 63</p>
<p>İstanbul - Kapalıçarşı Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL Tel: (0212) 513 4001 Faks: (0212) 527 1686</p>	<p>Elazığ - Merkez Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ Tel: (0424) 233 2801/237 0998 Faks: (0424) 233 2735</p>
<p>İstanbul - Maltepe Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi A Blok No: 414 Kat: 2 Daire: 22 İSTANBUL Tel: (0216) 399 0042 Faks: (0216) 399 1817</p>	<p>Gedik Private Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL Tel: (0216) 560 3400 Faks: (0216) 411 2354</p>
<p>İstanbul - Tophane Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (0212) 251 6006 Faks: (0212) 293 4903</p>	<p>İstanbul - Ataşehir Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel:(0216) 560 3700 Faks: (0216) 688 6786</p>
<p>İzmir - Alsancak Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat: 2 D: 3/4 Alsancak/İZMİR Tel: (0232) 465 1020 Faks: (0232) 220 3702</p>	<p>İstanbul - Bakırköy Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL Tel:(0212) 660 8525 Faks: (0212) 570 0303</p>
<p>Konya - Selçuklu Beyazıt Mahallesi, Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 D:403 Selçuklu / KONYA Tel: (0332) 238 5960 Faks: (0332) 238 5975</p>	<p>İstanbul - Şişli Safter İş Merkezi Buyukdere Cad. Ecza Sok. No: 6 Kat:2 34330 Esentepe Sisli Tel: (0212) 385 42 00 (pbx) Faks: (0212) 283 92 80</p>
<p>Manisa - Merkez Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt. No: 34/1 MANİSA Tel: (0236) 239 4298 Faks: (0236) 239 4302</p>	<p>İstanbul - Ümraniye İnkılap Mah. Küçüksu Cad. Çeşminaz Sok. NO:2/7 Kat:3 ÜmraniyeTel: (0216) 461 3390 Fax: (0216) 328 1032</p>
<p>Sakarya - Adapazarı Tiğcılar Mah. Yenicami Sok. Dış Kapı No:5 İç Kapı No: 201 Adapazarı- Sakarya Tel: (0264) 279 83 89 (pbx) Faks: (0264) 281 03 88</p>	<p>Kayseri Hunat MAH. Postalar Geçidi Sok. No:1 / 206 Tel: (0352) 221 36 29 (pbx) Faks: (0352) 221 48 27</p>
<p>Samsun - İlkadım Kale Mah. Kaptanağa Sok. No: 18/41 Mecit Turan İş Merkezi İlkadım- Samsun Tel: (0362) 431 6343 Faks: (0362) 431 3389</p>	<p>Kocaeli - Gebze Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ Tel: (0262) 642 3400 Faks: (0262) 641 8201</p>
<p>Uşak - Merkez İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK Tel: (0276) 227 2744 Faks: (0276) 227 2737</p>	<p>Malatya - Battalgazi Büyük Hüseyin Bey Mah. Atatürk Cad. Anadolu İş Merkezi K: 3 No: 23 D: 9-10-11 Battalgazi / MALATYA Tel: (0422) 325 6267 Faks: (0422) 322 2372</p>
<p>Trabzon - Ortahisar Kemer kaya Mah. K.Maraş Cad. Ticaret Mektep Sk. Ustaömeroğlu İş Merkezi No: 9/9 Ortahisar/TRABZON Tel:(0462) 326 0997 Fax:(0462) 326 3867</p>	<p>Mersin - Akdeniz Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2 Akdeniz / MERSİN Tel: (0324) 238 1818 Faks: (0324) 231 22 52 / 238 1824</p>
<p>Karabük - Merkez Bayır Mah. Menderes Cad. Çebioğlu Twin Towers B Blok Dış Kapı No :2 İç Kapı No : 107 Merkez / Karabük Tel: (0370) 502 15 90 (pbx) Faks: (0370) 502 15 93</p>	<p>Muğla - Fethiye Babatpaşı Mah. 774. Sok. No.2 Fethiye / Muğla Tel: (0252) 612 0760 Fax: (0252) 612 3646</p>
<p>Ordu - Altınordu Düz Mah. Yıldırım Cad. Dış Kapı No : 4 İç Kapı No : 503 Altınordu / ORDU Tel: (0452) 222 07 49 (pbx) Faks: (0452) 220 07 50</p>	